

# 联合资信评估有限公司

---

## 承诺书

本机构承诺出具的海尔集团财务有限责任公司2018年跟踪信用评级报告不存在虚假记载、误导性陈述或重大遗漏，并对其真实性、准确性及完整性负责。

联合资信评估有限公司

二零一八年七月三十一日



# 信用等级公告

联合[2018]2187号

联合资信评估有限公司通过对海尔集团财务有限责任公司主体及其发行的金融债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持海尔集团财务有限责任公司主体长期信用等级为 AAA，2013 年金融债券(4 亿元)、2014 年金融债券(16 亿元)信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

特此公告。

联合资信评估有限公司  
二零一八年七月三十一日



地址：北京市朝阳区建国门外大街2号中国人保财险大厦17层  
电话：(010) 85679696  
传真：(010) 85679228  
邮编：100022  
网址：www.lhratings.com

# 海尔集团财务有限责任公司

## 2018年跟踪信用评级报告

### 本次跟踪评级结果

发行人主体长期信用等级：AAA

担保人主体长期信用等级：AAA

金融债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2018年7月31日

### 上次跟踪评级结果

发行人主体长期信用等级：AAA

担保人主体长期信用等级：AAA

金融债券信用等级：AAA

评级展望：稳定

评级时间：2017年7月25日

### 主要数据：

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
资产总额(亿元)	763.52	720.67	610.94
贷款净额(亿元)	474.37	467.75	407.85
负债总额(亿元)	652.02	622.84	525.11
股东权益(亿元)	111.50	97.82	85.83
贷款拨备率(%)	4.69	3.67	3.42
不良贷款率(%)	0.06	0.08	0.05
人民币流动性比例(%)	36.79	52.81	70.56
存贷比(%)	92.57	92.39	91.66
股东权益/资产总额(%)	14.60	13.57	14.05
资本充足率(%)	17.80	15.99	19.53
一级资本充足率(%)	16.65	14.86	18.45
核心一级资本充足率(%)	16.65	14.86	18.45
项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入(亿元)	26.53	23.33	27.21
拨备前利润总额(亿元)	25.30	21.79	24.83
净利润(亿元)	14.27	12.74	15.23
成本收入比(%)	4.73	4.70	2.90
拨备前资产收益率(%)	3.41	3.27	3.82
平均资产收益率(%)	1.93	1.91	2.34
平均净资产收益率(%)	13.64	13.88	19.57

资料来源：海尔财务审计报告及提供资料，联合资信整理。

### 分析师

刘睿 林璐

电话：010-85679696

传真：010-85679228

邮箱：lianhe@lhratings.com

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

中国人保财险大厦17层（100022）

网址：www.lhratings.com

### 评级观点

2017年，海尔集团财务有限责任公司（以下简称“海尔财务”）内控与风险管理体制逐步完善，经营状况良好，资产质量良好，资本充足；但流动性比例持续下降。海尔财务金融债券担保人海尔集团公司（以下简称“海尔集团”或“集团”）已发展成为大规模的跨国企业集团，资产实力雄厚，盈利能力稳定，业务范围持续扩大。经联合资信评估有限公司评定，海尔集团主体长期信用等级为AAA，评级展望为稳定，对金融债券有极强的担保能力。

综上，联合资信评估有限公司确定维持海尔集团财务有限责任公司主体长期信用等级为AAA，2013年金融债券（4亿元）、2014年金融债券（16亿元）信用等级为AAA，评级展望为稳定。该评级结论反映了海尔财务金融债券的违约风险极低。

### 优势

- 海尔财务作为海尔集团的资金集中管理平台，业务发展得到集团的大力支持；资产质量良好，资本充足；
- 依据《集团财务公司管理办法》及公司章程的规定，海尔集团在海尔财务出现支付困难的紧急情况时，将及时给予必要的资本金补充；
- 海尔集团对金融债券提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。海尔集团的白色家电产品市场份额保持行业领先地位，财务实力雄厚，偿债能力强。

### 关注

- 业务受海尔集团战略影响较大，海尔集团的经营情况对海尔财务的财务表现有直接影响；
- 海尔集团所处的家电行业发展较成熟，较大的竞争压力可能弱化其偿债能力；
- 流动性比例持续下降。

## 声 明

一、本报告引用的资料主要由海尔集团财务有限责任公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

# 海尔集团财务有限责任公司

## 2018年跟踪信用评级报告

### 一、主体概况

海尔集团财务有限责任公司（以下简称“海尔财务”）成立于2002年6月，是由海尔集团公司（以下简称“海尔集团”或“集团”）及其下属3家成员企业出资设立的非银行金融机构。2016和2017年，海尔财务各股东按持股比例由未分配利润转增资本金分别为7.00亿元和5.00亿元，2017年末注册资本增至65.00亿元，股东持股情况见表1。海尔集团为海尔财务的实际控制人，海尔财务的股权结构图见附录1。

表1 股东持股情况 单位：%

股东名称	持股比例
青岛海尔电子有限公司	53.00
青岛海尔空调器有限总公司	30.00
青岛海尔空调电子有限公司	12.00
海尔集团公司	5.00
<b>合计</b>	<b>100.00</b>

数据来源：海尔财务审计报告，联合资信整理。

截至2017年末，海尔财务下设合规审计部、公司业务部、地产金融部、金融市场部、国际业务部、经销商金融部、供应商金融部、风险管理部、会计结算部、财务部、战略部和信息部等职能部门，共有员工156人。

截至2017年末，海尔财务资产总额763.52亿元，负债总额652.02亿元，股东权益111.50亿元；不良贷款率0.06%；资本充足率17.80%，一级资本充足率16.65%，核心一级资本充足率16.65%。2017年，海尔财务实现营业收入26.53亿元，净利润14.27亿元。

注册地址：山东省青岛市崂山区海尔路178-2号1号楼裕龙国际中心

法定代表人：李占国

### 二、已发行债券概况

2017年5月，海尔财务2014年金融债券（16亿元）（债券简称“14海尔财务01”）到期兑付。截至本报告出具日，海尔财务在银行间市场已发行且在存续期内的债券概况见表2。海尔集团为海尔财务2013年金融债券（4亿元）和2014年金融债券（16亿元）提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。海尔财务发行的金融债券的本金和利息的清偿顺序等同于公司的一般负债，先于公司的股权资本。

2017年以来，海尔财务根据债券发行条款的规定，在债券付息日之前及时公布了债券付息公告，并按时足额支付了债券当期利息。

表2 债券概况

债券简称	13 海尔财务 02	14 海尔财务 02
发行日期	2013年8月22日	2014年5月22日
发行规模	人民币4亿元	人民币16亿元
期限	5年期	5年期
利率	固定利率 4.95%，按年付息	固定利率 5.50%，按年付息

资料来源：中国货币网，联合资信整理。

### 三、营运环境

#### 1. 宏观经济金融环境分析

2017年，世界主要经济体仍维持复苏态势，为我国经济稳中向好发展提供了良好的国际环境，加上供给侧结构性改革成效逐步显现，2017年我国经济运行总体稳中向好、好于预期。2017年，我国国内生产总值（GDP）82.8万亿元，同比实际增长6.9%，经济增速自2011年以来首次回升（见表3）。具体来看，西部地区经济增速引领全国，山西、辽宁等地区有所好转；产业结构持续改善；固定资产投资增速有所放

缓，居民消费平稳较快增长，进出口大幅改善；全国居民消费价格指数（CPI）有所回落，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PPIRM）涨幅较大；制造业采购经理人指数（制造业 PMI）和非制造业商务活动指数（非制造业 PMI）均小幅上升；就业形势良好。

积极的财政政策协调经济增长与风险防范。2017 年，全国一般公共预算收入和支出分别为 17.3 万亿元和 20.3 万亿元，支出同比增幅（7.7%）和收入同比增幅（7.4%）均较 2016 年有所上升，财政赤字（3.1 万亿元）较 2016 年继续扩大，财政收入增长较快且支出继续向民生领域倾斜；进行税制改革和定向降税，减轻相关企业负担；进一步规范地方政府融资行为，防控地方政府性债务风险；通过拓宽 PPP 模式应用范围等手段提振民间投资，推动经济增长。稳健中性的货币政策为供给侧结构性改革创造适宜的货币金融环境。2017 年，央行运用多种货币政策工具“削峰填谷”，市场资金面呈紧平衡状态；利率水平稳中有升；M1、M2 增速均有所放缓；社会融资规模增幅下降，其中人民币贷款仍是主要融资方式，且占全部社会融资规模增量的比重（71.2%）也较上年有所提升；人民币兑美元汇率有所上升，外汇储备规模继续增长。

三大产业保持平稳增长，产业结构继续改善。2017 年，我国农业生产形势较好；在深入推进供给侧结构性改革、推动产业转型升级以及世界主要经济体持续复苏带动外需明显回升的背景下，我国工业结构得到进一步优化，工业生产保持较快增速，工业企业利润快速增长；服务业保持较快增长，第三产业对 GDP 增长的

贡献率（58.8%）较 2016 年小幅上升，仍是拉动经济增长的重要力量。

展望 2018 年，全球经济有望维持复苏态势，这将对我国的进出口贸易继续构成利好，但主要经济体流动性趋紧以及潜在的贸易保护主义风险将会使我国经济增长与结构性改革面临挑战。在此背景下，我国将继续实施积极的财政政策和稳健中性的货币政策，深入推进供给侧结构性改革，深化国资国企、金融体制等基础性关键领域改革，坚决打好重大风险防范化解、精准脱贫、污染防治三大攻坚战，促进经济高质量发展，2018 年经济运行有望维持向好态势。具体来看，固定资产投资将呈现缓中趋稳态势。其中，基于当前经济稳中向好加上政府性债务风险管控的加强，2018 年地方政府大力推动基础设施建设的动力和能力都将有所减弱，基础设施建设投资增速或将小幅回落；在高端领域制造业投资的拉动下，制造业投资仍将保持较快增长；当前房地产市场的持续调控、房企融资受限等因素对房地产投资的负面影响仍将持续，房地产投资增速或将有所回落。在国家强调消费对经济发展的基础性作用以及居民收入持续增长的背景下，居民消费将保持平稳较快增长；对外贸易有望保持较好增长态势，调结构、扩大进口或将成为外贸发展的重点内容，全球经济复苏不确定性、贸易保护主义以及 2017 年进出口额基数较高等因素或导致 2018 年我国进出口增速将有所放缓。此外，物价水平或将出现小幅上升，失业率总体将保持稳定，预计全年经济增速在 6.5% 左右。

表 3 宏观经济主要指标

单位：%/亿元

项目	2017 年	2016 年	2015 年	2014 年	2013 年
GDP 增长率	6.9	6.7	6.9	7.4	7.7
CPI 增长率	1.6	2.0	1.4	2.0	2.6
PPI 增长率	6.3	-1.4	-5.2	-1.9	-1.9
M2 增长率	8.2	11.3	13.3	12.2	13.6
固定资产投资增长率	7.0	8.1	10.0	15.7	19.3

社会消费品零售总额增长率	10.2	10.4	10.7	10.9	13.1
进出口总额增长率	14.2	-0.9	-7.0	2.3	7.6
进出口贸易差额	28718	33523	36865	23489	2592

资料来源：国家统计局、人民银行、Wind 资讯，联合资信整理。  
注：2013 年进出口贸易差额的单位为亿美元。

## 2. 行业概况

财务公司是以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构。其主要业务是为企业集团成员单位提供存贷款、转账结算、买方信贷、融资租赁和财务顾问等服务。自 1987 年中国人民银行批准成立第一家财务公司东风汽车工业财务公司以来，财务公司的发展较为迅速，从业人员增长较快，资本实力逐步增强，经营管理水平逐步提高，抗风险能力有了较大提升。财务公司以依托集团、服务集团为宗旨，运用各种金融手段支持企业集团的改革和发展，提高企业集团的核心能力和竞争力。1994 年，中国人民银行批准成立了全国性、非盈利的行业自律性组织中国财务公司协会，进一步规范了财务公司的管理，增强行业自律性。

历经近 30 年的发展，截至 2017 年三季度末，我国企业集团财务公司数量已增至 244 家，主要为中央及地方企业财务公司，部分民营企业财务公司以及少量外资企业财务公司，涉及领域涵盖石油化工、交通运输、农林牧渔、电子电器、机械制造等传统与新兴行业。截至 2017 年三季度末，全国财务公司所属集团合并报表资产近 80 万亿元，成员单位逾 7.9 万家，行业表内外资产总额 7.75 万亿元；其中表内资产总额达 4.88 万亿元，负债总额 4.11 万亿元，所有者权益 7649.41 亿元，实现利润总额 735.48 亿元，净利润 570.38 亿元。行业平均不良资产率为 0.03%，在各类金融机构中处于较低水平；行业平均资本充足率为 22.27%。

## 3. 竞争状况

财务公司作为集团内部的金融机构，一方面财务公司在企业集团内部开展业务，能够得到集团的大力支持，另一方面，财务公司的业务与金融机构有着一定的相似性，目前多数承担集团内部的存贷与资金结算任务，这些业务范围与各大金融机构的业务具有同质化特点，缺乏创新性和竞争力。随着金融市场逐步改革深化，财务公司面临越来越激烈的竞争：一是国内的利率市场化逐渐步入最后阶段，大部分财务公司主要依靠利息差来获取利润，受利率市场波动的影响较明显；二是从企业内部运营上来看，国内大部分集团的财务公司在资金管理和提供服务方面存在一定问题，部分财务公司利息净收入低于投资收益，在当前金融监管趋严的背景下，其收入水平容易受到资本市场波动的影响；三是商业银行等替代性金融机构实力增强、竞争加剧，将在一定程度上影响财务公司业务发展；四是财务公司人力资源管理及激励机制构建相对滞后，专业的金融人才相对紧缺；五是财务公司隶属于企业集团，资金多来源于总公司拨款及集团内成员单位的存款，资金来源相对单一，其运营在一定程度上受到制约，且财务公司仅为集团内部成员提供服务，各方面的发展与集团的发展密切相关，随着经济步入“新常态”以及市场竞争的加剧，面临的市场风险可能有所上升。与此同时，由于目前财务公司自身资源与服务能力有限，不能完全满足成员单位的需求，因此财务公司与其他金融机构在信贷、投资银行、信贷资产转让等方面存在较大的合作机会。目前，行业中已有多家财

务公司与其他财务公司签署了合作协议；国内十大军工集团财务公司联合创新推出了“军工票”产品，为成员单位提供票据鉴证、保贴、转贴现、再贴现等组合服务，体现了行业在合作模式创新上有所突破。为提高资金运营效率，更好地服务产业链中实体企业发展，财务公司与商业银行、信托公司、券商、基金公司、保险公司、资管公司之间的业务合作也在探索与加深中。

总体看，财务公司面临来自内外部环境的双重挑战，与其他金融机构既存在竞争压力又存在合作关系，合作模式逐步深化，而财务公司之间，由于受企业集团经营范围的限制，竞争关系不明显。

#### 4. 监管与支持

财务公司由中国银监会监管。为适应形势发展的需要，中国银监会分别于 2004 年 7 月 27 日和 2007 年 1 月两次修订了《企业集团财务公司管理办法》，将企业集团财务公司定位为“以加强企业集团资金集中管理和提高企业集团资金使用效率为目的，为企业集团成员单位提供财务管理服务的非银行金融机构”；大幅降低市场准入标准，明确允许财务公司设立分支机构；准予财务公司开展属于加强资金集中管理的相关业务；对有价值证券投资等一些风险相对较高、对公司经营管理能力要求较高的业务准入，需经银监会批准；出于审慎监管的考虑，新办法明确要求“申请设立财务公司，母公司董事会应当做出书面承诺，在财务公司出现支付困难的紧急情况时，按照解决支付困难的实际需要，增加相应资本金，并在财务公司章程中载明”。同时，新办法还根据多年监管实践，提出了相应的监管指标和监管规定，对防范金融风险将起到重要作用。2005 年 4 月，中国人民银行发布了《全国银行间债券市场金融债券发行管理办法》，允许具备一定条件

的财务公司发行金融债券，为缓解财务公司长期资金来源不足的问题提供了新的渠道。2007 年 7 月，中国银监会下发了《中国银监会关于企业集团财务公司发行金融债券有关问题的通知》，明确了财务公司发行金融债券应具备的条件和操作流程，财务公司发行金融债券进入了实质性操作阶段。2014 年 6 月、2015 年 4 月以及 2015 年 6 月央行 3 次对财务公司实施定向降准，进一步扩大财务公司资金运用规模。在银监会的指导和推动下，中国财务公司协会于 2014 年正式启动行业评级工作，经过多次征求意见和修改完善，先后于 2015 年~2017 年连续三年更新发布《企业集团财务公司行业评级办法（试行）》并公布上一年度行业评级结果。中国银监会于 2015 年 12 月发布《企业集团财务公司监管评级与分类监管管理办法》（银监办发[2015]199 号），将行业评级纳入监管评级的重要参考依据，以顺应金融体制改革要求、提升监管质量、加强监管目标导向。根据《行业评级办法》，财务公司行业评级指标体系由资金集中管理能力、经营与服务能力、风险管理能力、盈利能力 4 个方面，17 个指标组成，评级结果分为 A、B、C 三级，监管评级越高，可以开展的业务范围越广，如 A 类除了可以开展 B 级和 C 级财务公司全部业务外，还可以试点管理办法没有规定的创新业务，如延伸产业链金融业务、衍生产品交易、资产证券化、设立境外子公司等。从评级结果来看，大多数财务公司属于 B 级，这类企业处于快速发展期，而评级为 A 的财务公司家数和占比近年来均有大幅增加，一定程度上体现了新形势下监管政策对财务公司加快创新发展的积极关注和鼓励支持。

总体看，财务公司行业已具备一定规模，在企业集团与监管部门的双重支持与管理下，行业总体呈向好发展态势，未来行业存在较好的发展机遇。



#### 四、公司治理与内部控制

海尔集团为海尔财务的实际控制人。在实际运作过程中，海尔集团能够协调集团内部各成员企业之间的利益关系，在业务开展、资本补充等方面给予了海尔财务有力支持。依据《集团财务公司管理办法》规定，海尔集团在海尔财务出现支付困难的紧急情况时，将及时给予资金支持和必要的资本金补充。

海尔财务构建了由股东会、董事会、监事会和高级管理层组成的“三会一层”公司治理架构，并制定了相关工作制度和议事规则。

海尔财务董事会由 6 名董事组成。董事会下设风险管理委员会。海尔财务监事会由 3 名监事组成，其中股东监事 2 名、职工监事 1 名。海尔财务高级管理层包括副总经理 3 名，总经理暂时空缺，由副总经理主持工作。高级管理层下设内控委员会、投资决策委员会、信贷审查委员会、新产品开发委员会 4 个专门委员会。

2017 年以来，海尔财务不断完善和健全内部控制和风险管理长效机制，构筑合理、科学、安全的内部控制体系；从制度建设与合规管理基本情况、风险管理基本情况、流程及系统控制方面、“三违反”突出领域、“三套利”突出领域等方面进行了全方位自查，并积极进行整改完善。审计稽核方面，海尔财务合规审计部对各职能部门和业务条线进行风险评估，审计手段主要为现场审计，辅以系统等审计方式；2017 年开展了重大事项专项审计、反洗钱专项审计、金融市场业务检查等多项审计工作，有效发挥了审计监督职能。整体看，海尔财务内部控制体系较为健全，为业务发展起到了较好的保障作用。

#### 五、主要业务与风险分析

海尔财务立足集团成员企业开展各项业务，实行统一账户及资金集中管理政策，通过电子平台将成员企业的本外币资金归集于公司现金池中进行管理，2017 年末全口径资金集中度为 75.55%，同比下降 1.56%。目前，公司开展的业务主要包括存贷款业务、结算业务、外汇业务及金融市场业务等。

##### 1. 存贷款业务及其风险分析

2017 年以来，海尔财务存款业务规模保持增长，但受宏观经济的影响，增速有所放缓。截至 2017 年末，海尔财务存款（含其他存款，下同）余额 537.69 亿元，同比增长 2.32%。从存款结构来看，海尔财务的定期存款占 28.39%，较上年末有所上升，但存款的稳定性仍有待提升。

海尔财务的贷款对象主要是集团内部成员单位与海尔集团产品的专卖店及社区店经销商。2017 年，海尔财务对内不断提高自身金融服务水平，对外持续强化与担保公司合作的建设与巩固，在防范金融风险的同时，不断发现并创新业务模式和发展空间，使得信贷投放规模持续上升，但受宏观经济以及监管趋严的影响，增速有所放缓。截至 2017 年末，海尔财务发放的贷款和垫款（含贴现）净额为 474.37 亿元，同比增长 1.42%。

海尔专卖店是海尔集团产品最重要的营销渠道，在发展过程中融资需求日益突出。2017 年以来，海尔财务经销商金融部为解决中小企业融资难、融资成本高等问题，积极调整产品结构，输出适合中小企业的短、频、快的融资产品，大力投放融 e 贷和生意兴融产品；同时针对改善大气环境的煤改项目，创新定制了经销商的诚意贷产品。2017 年，

海尔财务累计为 742 家经销商提供了融资服务，发放贷款 1979 笔，提供金融支持累计超过 20.00 亿元，同比增长 23.31%。

从贷款投向来看，海尔财务贷款主要投向制造业、对境外贷款、批发和零售业、租赁和商务服务业以及房地产业（见附录 3：表 2）。2017 年以来，海尔财务坚持以支持集团实体经济发展为己任，对制造业的信贷投放大幅提升；对境外贷款投放有所下降，同时持续压降房地产业信贷投放。截至 2017 年末，海尔财务制造业贷款余额 272.21 亿元，占贷款总额（不含贴现）的 60.25%；对境外贷款余额 65.19 亿元，占贷款总额（不含贴现）的 14.43%，贷款对象包括欧洲、香港、巴基斯坦、中东、印度、泰国、俄罗斯等国家和地区的贸易公司和工厂；房地产业贷款余额 23.06 亿元，占贷款总额（不含贴现）的 5.10%，贷款对象主要为集团内部的房地产开发企业。

2017 年，海尔财务积极与担保公司对接合作，实现所有业务区域担保公司全覆盖，主要业务区域担保公司双覆盖，为风险的转移和化解提供更为丰富有效的手段。贷后管理方面，海尔财务引入外部信用风险大数据平台，加强风险识别和管控；新增黑名单功能，对逾期借款人不再进行新的授信。系统建设方面，海尔财务开发了涉及核心业务系统、信贷工厂、网银系统、信贷系统、电票系统、国际业务系统等主要信息系统新需求及优化改造需求，为业务人员开拓新市场、顺利开展业务提供系统和技术支持。

2017 年以来，海尔财务以信贷资产零损失为目标，以防范和化解信用风险为主线，优化信贷流程与结构，强化贷后管理，整体信贷资产质量得以改善。截至 2017 年末，海尔财务不良贷款余额 0.32 亿元，不良贷款率 0.06%；关注类贷款余额 5.40 亿元，占贷款总额的 1.08%；逾期贷款余额 5.74 亿元，占贷款总额的 1.15%（见附录 3：表 3）。2017 年

以来，海尔财务风险管理部制定了《海尔集团财务有限责任公司风险限额管理办法实施细则》，遵从监管对授信总额的限制要求；制定《贷后管理办法》，加强贷后风险管控，防范贷款风险。

2017 年以来，海尔财务存贷款业务规模均保持增长态势，但增速放缓；风险管控措施的加强以及系统的健全完善改善了整体信贷资产质量，有助于信贷业务的稳健发展。

## 2. 结算业务及其风险分析

2017 年以来，海尔财务持续推进电子票据线上清算项目，打通集中代收代付渠道，推进银企直连渠道的建立，为产业链上各单位提供全方位的结算服务。2017 年，海尔财务共完成结算业务 176.88 万笔，同比增长 15.61%；结算金额折合人民币共计 2.04 万亿元，同比增长 46.20%。

海尔财务通过推进银企直连及多渠道支付手段的建立，减少在支付流程中因第三方节点的增加带来的低效和资源浪费，协同信息部搭建互联网支付体系等手段，满足客户的合理支付结算需求，且有助于合规零风险；此外，持续推进集团市场流入票据电子化率，规避了纸质票据流转的风险，提高票款兑付效率。

总体看，海尔财务结算业务稳步发展，结算业务风险小。

## 3. 外汇业务及其风险分析

2017 年以来，海尔财务外汇交易团队积极拓展内部客户及外部银行资源，外汇交易业务已基本覆盖所有境内进出口企业及境外贸易公司，业务品种包括即期、远期和掉期。2017 年，海尔财务在银行间市场累计交易量达 42.74 亿美元；其中，即期结售汇 10.86 亿美元，远期结售汇 13.76 亿美元，人民币外汇掉期 16.00 亿美元，外币对远期 0.45 亿美元，外币对掉期 1.67 亿美元。

2017年以来,海尔财务围绕“全流程”、“低成本”、“高效率”的客户价值主张开展各项业务,打造集团内、外外汇金融资源整合与集聚的开放式平台。2017年,海尔财务外币资金归集流入总额124.21亿美元,同比增长49.42%;全年外汇业务结算额286.5亿美元,同比下降16.46%,业务结算笔数4.5万笔。

海尔财务通过建立内部动态的汇率成本控制体系、建立集团统一资金与外汇风险管理平台,并通过金融产品的运作实现对外汇交易和融资风险的控制与降低。海尔财务主要通过限定外币结售汇周转头寸来控制汇率市场风险;外汇投资方面,以固定利率投资为主,锁定外汇利率以控制投资风险;通过上线国际业务系统、设置操作权限有效规避了操作风险。

#### 4. 金融市场业务及其风险分析

2017年以来,海尔财务积极开展同业合作,拓展资金来源,加大外部资金融入力度,以扩大同业资产配置。截至2017年末,海尔财务同业资产余额169.47亿元,同比增长25.73%,全部为存放同业款项;市场融入资金余额96.26亿元,同比增长15.88%,包括拆入资金、卖出回购金融资产款和应付债券。2017年,海尔财务实现金融同业往来利息净收入4.47亿元,债券利息支出1.41亿元。

海尔财务投资品种以债券、信托计划和理财产品为主。截至2017年末,海尔财务投资资产总额72.99亿元,同比下降1.50%。其中,债券投资余额29.26亿元,占投资资产总额的40.09%,主要为政策性银行债券和外部评级AA+以上的信用债;信托计划投资余额29.45亿元,占投资资产总额的40.35%,标的主要为信贷类投资;理财产品投资余额12.51亿元,占投资资产总额的17.14%,为非保本银行理财产品,底层资产涉及货币市场工具及货币市场公募基金、债券及债券公募基金、存款、信贷类投资等。2017年,海尔财务实

现投资收益6.39亿元,资金业务收入持续增加。

海尔财务通过与海尔集团资金预算系统的对接,实现了资金收支的系统化控制,通过信息共享,合理安排资金头寸,通过债券回购和资金拆借,满足流动性资金需求。海尔财务自营投资和受托投资采取分户管理、分账核算的管理方式,做好分类管理和限额管理工作;随时跟踪国家宏观经济政策变化、利率、汇率的变动趋势,监测和控制市场变动风险。

总体看,在海尔集团的支持下,海尔财务的集团资金集中管理职能得到充分发挥,金融服务的创新一定程度上推动了集团产业的协同发展,信贷资产质量保持在良好水平;房地产行业贷款占比持续下降。但作为集团财务公司,海尔财务的信贷投放受集团战略影响较大,为支持集团实体经济企业,制造业贷款占比显著上升;同时,海尔集团的整体经营情况对海尔财务的信贷质量形成直接影响;境外经营区域的扩大、结算及外汇业务规模的增长,使海尔财务业务的开展及风险管控面临压力。当前,宏观经济的增速放缓、外部需求放缓、家电行业面临的较大竞争压力等负面因素给海尔集团的经营带来一定挑战,这也加大了海尔财务的经营压力。

## 六、财务分析

海尔财务提供了2017年度财务报表,信永中和会计师事务所(特殊普通合伙)对上述财务报表进行了审计,并出具了标准无保留的审计意见。

### 1. 资产质量

截至2017年末,海尔财务资产总额763.52亿元,同比增长5.95%。从资产结构来看,海尔财务同业资产占资产总额的比重有所上升,贷款净额和投资类资产占比有所下降(见附录3:表1)。

### (1) 贷款

海尔财务的贷款对象主要是集团内部成员单位与海尔集团产品的专卖店及社区店经销商。截至 2017 年末，海尔财务发放贷款和垫款净额 474.37 亿元，同比增长 1.42%，占资产总额的 62.13%。

2017 年以来，海尔财务不良贷款规模和不良贷款率均有所下降，同时关注类贷款、逾期贷款规模和占比均有所下降，整体信贷资产质量有所回升。截至 2017 年末，海尔财务不良贷款余额 0.32 亿元，不良贷款率 0.06%。海尔财务按照监管要求并结合目前宏观经济环境下行的背景，采取审慎态度，加大贷款减值准备的计提力度。2017 年，海尔财务共计提贷款减值准备 5.72 亿元，期末贷款损失准备余额 23.37 亿元，拨备覆盖率 7294.02%，贷款拨备率 4.69%。

### (2) 同业及投资资产

截至 2017 年末，海尔财务同业资产余额 169.47 亿元，同比增长 25.73%，占资产总额的 22.20%。其中，存放同业款项 172.05 亿元，主要为活期存款和 3 个月以上的定期存款，主要交易对手为国有商业银行；对存放同业款项计提的减值准备余额为 2.58 亿元。

海尔财务投资资产主要为可供出售金融资产和持有至到期投资资产。2017 年，海尔财务投资资产规模较上年末有所下降；截至 2017 年末，海尔财务投资类资产净额为 71.89 亿，同比下降 1.59%，占资产总额的 9.42%。其中，持有至到期投资资产余额 29.45 亿元，标的资产为信托；可供出售金融资产余额 42.41 亿元，标的资产主要为债券和理财产品。2017 年，海尔财务对可供出售金融资产中除国债部分、持有至到期投资以及长期股权投资均计提了资产减值准备，计提减值准备余额为 1.10 亿元。2017 年末，海尔财务可供出售金融资产公允价值变动对其他综合收益的影响为-0.60 亿元，对权益的影响不大。

### (3) 表外业务

海尔财务表外业务品种主要是承兑汇票和开出信用证。截至 2017 年末，海尔财务表外业务余额 208.09 亿元，同比增长 53.11%。其中，承兑汇票余额 194.78 亿元，较上年末增长 58.00%；开出信用证余额 11.46 亿元。海尔财务将表外业务纳入授信额度，严格信用等级评定，实行统一授信管理，银行承兑汇票基本实现 100% 票据或现汇质押，表外业务风险可控。

总体看，2017 年海尔财务资产规模持续扩大，信贷资产质量良好，拨备充足；投资资产中信托计划投资规模较大，带来的信用风险及流动性风险需持续关注。

### 2. 经营效率与盈利水平

2017 年，海尔财务各项收入均呈增长态势，带动营业收入增加，当年实现营业收入 26.53 亿元（见附录 3：表 5）。

海尔财务利息收入主要来源于贷款利息收入，利息支出主要为存款利息支出和债券利息支出。2017 年，海尔财务贷款利息收入小幅下降；但由于加大了同业资产配置，金融企业往来利息收入增幅明显，利息收入较上年有所增加；同时，发行的金融债券规模下降，债券利息支出减少；全年实现利息净收入 20.06 亿元，同比增长 18.68%。2017 年，海尔财务理财产品收益增加，当年实现投资收益 6.39 亿元，同比增长 31.58%；手续费及佣金净收入对营业收入的贡献度低。

海尔财务营业支出主要为业务及管理费和资产减值损失。2017 年，海尔财务营业支出 7.74 亿元，较上年有所上升。其中，业务及管理费 1.25 亿元，成本收入比 4.73%，成本管控能力强；资产减值损失 6.33 亿元，较大规模的资产减值损失计提对盈利形成一定负面影响。

2017 年，海尔财务实现拨备前利润总额 25.30 亿元，净利润 14.27 亿元，较上年均有

所增加。从收益率指标来看，海尔财务平均资产收益率基本保持稳定，平均净资产收益率略有下降，2017年分别为1.93%和13.64%，盈利水平较好。

总体看，海尔财务营业收入来源以贷款利息收入为主，手续费及佣金净收入对营业收入的贡献度低，资金业务取得的投资收益持续增加，整体盈利水平较好。

### 3. 流动性

2017年以来，海尔财务积极拓宽同业资金融入渠道，市场融入资金占负债总额的比重有所上升。截至2017年末，海尔财务负债总额652.02亿元，较上年末增长4.68%，其中市场融入资金和吸收存款分别占负债总额的14.76%和82.47%。海尔财务市场融入资金为拆入资金、卖出回购金融资产款和应付债券。截至2017年末，海尔财务拆入资金余额50.06亿元，为其他银行拆入资金；应付债券余额20.61亿元，为发行的金融债券的本金和利息；卖出回购金融资产款余额25.22亿元，标的主要为债券。2017年，海尔财务存款规模保持增长，年末吸收存款余额537.69亿元。海尔财务吸收存款以活期存款为主，中长期资金来源不足。

2017年，海尔财务经营活动现金流保持较大规模的净流入；投资活动现金流由净流出转为净流入，主要是投资净增量减小所致；筹资活动现金流净流出额有所增加，主要是由于偿还到期的金融债券所致（见附录3：表6）。总体看，海尔财务现金流充裕。

截至2017年末，海尔财务人民币流动性比例为36.79%，外币流动性比例为0.15%，较上年末下降明显；存贷比为92.57%，较上年末略有上升，且处于较高水平（见附录3：表7）。

总体看，海尔财务资金主要来源于集团内部存款，资金易受集团成员企业资金流动

情况、市场环境以及行业周期的影响而产生波动。海尔财务资产与负债期限结构存在一定程度的不匹配现象。

### 4. 资本充足性

2017年，海尔财务通过未分配利润转增资本5.00亿元，实收资本相应增加；当年未进行分红。截至2017年末，海尔财务股东权益111.50亿元，其中实收资本65.00亿元，一般风险准备11.22亿元，未分配利润24.74亿元。

2017年以来，海尔财务风险加权资产余额小幅增长，由于风险权重较小的同业资产增速较快，风险资产系数有所下降。截至2017年末，海尔财务风险加权资产余额668.71亿元，风险资产系数为87.58%，处于较高水平，需关注其信用风险。2017年较好的利润留存使得海尔财务资本充足率有所上升。截至2017年末，海尔财务资本充足率为17.80%，一级资本充足率为16.65%，核心一级资本充足率为16.65%，资本保持充足水平。

## 七、债券偿付能力分析

截至本报告出具日，海尔财务已发行且在存续期内的金融债券本金20.00亿元。以2017年末的财务数据为基础进行简单计算，海尔财务可快速变现资产、净利润和股东权益对金融债券本金的保障倍数见表4。总体看，海尔财务对已发行金融债券的偿付能力强。

表4 金融债券保障指标 单位：倍

项目	2017年末
经营活动现金流入量/金融债券本金	3.60
可快速变现资产/金融债券本金	12.58
净利润/金融债券本金	0.71
股东权益/金融债券本金	5.58

资料来源：海尔财务审计报告，联合资信整理。

## 八、担保分析

海尔集团公司（简称“海尔集团”）为海尔财务 2013 年金融债券（4 亿元）和 2014 年金融债券（16 亿元）提供了无条件的全额不可撤销连带责任保证担保。

海尔集团公司（以下简称“海尔集团”）前身为成立于 1980 年的青岛电冰箱总厂。1991 年 11 月，根据青政发[1991]315 号文件，由青岛电冰箱总厂、青岛空调器厂和青岛电冰柜总厂合并成立琴岛海尔集团公司，并于 1993 年 7 月更名为海尔集团公司。海尔集团工商登记为股份制企业，但根据青岛市国有资产管理办公室 2002 年 6 月出具的说明，认定企业性质为集体所有制企业；旗下拥有青岛海尔股份有限公司（简称“青岛海尔”、股票代码 600690.SH）和海尔电器集团有限公司（简称“海尔电器”、股票代码 01169.HK）两家上市公司。青岛海尔对海尔电器的财务和经营决策具有实质控制权，故将其纳入合并财务报表范围。截至 2017 年底，海尔集团注册资本 31118 万元；注册地址：青岛市高科技工业园海尔路 1 号海尔工业园内；法定代表人：张瑞敏。

海尔集团经营范围：家用电器、电子产品、通讯器材、电子计算机及配件、普通机械、厨房用具、工业用机器人制造；国内商业（国家危禁专营专控商品除外）批发、零售；进出口业务；经济技术咨询；技术成果的研发转让；自有房屋出租。

截至 2017 年底，公司下设白电集团、数字及个人产品集团、客户解决方案集团、装备部品集团、商业渠道集团、金融服务集团等业务单元集团（BU）；市场创新部、全球运营部、战略技术部、人力资源部、财务管理部、法律事务部、流程与系统创新部等职能单元（FU）。

截至 2017 年底，海尔集团（合并）资产总额 2519.90 亿元，所有者权益 654.66 亿元（其

中少数股东权益 460.40 亿元）；2017 年，海尔集团实现营业总收入 1918.34 亿元，利润总额 140.35 亿元。

海尔集团家电业务经营主体为青岛海尔。截至 2017 年底，青岛海尔（合并）资产总额 1514.63 亿元，所有者权益 467.50 亿元（其中少数股东权益 145.34 亿元）；2017 年，青岛海尔实现营业总收入 1592.54 亿元，利润总额 105.44 亿元。

### 经营状况

2015~2017 年，海尔集团营业收入快速增长，年均复合增长 18.99%。2017 年海尔集团持续健康发展，实现营业收入 1918.34 亿元，同比增长 21.93%，主要系青岛海尔原有业务内生性增长及收购 GE Appliances（通用电气家用电器资产与业务，以下简称“GEA”）贡献所致。分产品看，2017 年，受高温天气、房地产拉动、农村渗透率提升等因素影响，空调行业快速增长，空调产品实现收入 287.45 亿元，同比增长 53.91%；受益于结构升级带来均价增长，冰箱产品实现收入 471.14 亿元，同比增长 29.95%；受卡萨帝厨电系列产品销售增长及厨电高端成套收入增幅较大影响，厨卫产品实现收入 285.60 亿元，同比增长 50.21%；洗衣机产品实现收入 308.95 亿元，同比增长 31.58%。装备部品主要系家电上游配套部件的采购、生产与销售，模具制造与销售，2017 年实现收入 30.25 亿元，较 2016 年增长 17.03%。渠道综合服务业务主要为客户提供物流服务、家电及其他产品分销、售后及其他增值服务，2017 年实现收入 203.88 亿元，同比增长 10.21%。

毛利率水平看，2017 年，空调产品毛利率 31.79%，同比减少 0.50 个百分点；电冰箱产品毛利率 32.11%，同比减少 0.97 个百分点；厨卫产品毛利率 39.76%，同比减少 1.40 个百分点；洗衣机产品毛利率 35.58%，较上年增加 0.94 个百分点；装备部品毛利率 6.31%，

同比较少 0.72 个百分点；渠道综合服务业务及其他毛利率 10.23%，同比下降 2.75%。

总体看，海尔集团冰箱、空调、洗衣机等核心产品市场占有率较高，合并 GEA 后，营业收入大幅增长，盈利能力保持较高水平。

表 5 海尔集团主要家电产品收入、毛利率情况  
(单位：亿元、%)

名称	2016 年		2017 年	
	收入	毛利率	收入	毛利率
空调	186.76	32.29	287.45	31.79
电冰箱	362.55	33.08	471.14	32.11
厨卫	190.14	41.16	285.60	39.76
洗衣机	234.80	34.64	308.95	35.58
装备部品	25.85	6.18	30.25	6.31
渠道综合服务业务及其他	184.99	12.98	203.88	10.23

资料来源：根据青岛海尔年报整理。

原材料采购方面，海尔集团的主要原材料需求包括压缩机、电机、钢材、塑料材料（PP、PS、ABS）及铜、铝等有色金属。公司对大宗原材料实行集中采购政策。作为全球领先的家电生产企业，公司在原材料采购过程中具有较强的议价能力。公司对概念性产品的原材料实行“用大资源换解决方案”理念，在自身较大的需求基础上向全球供应商提出公开竞标，双方获取最大价值。公司与主要大型原材料供应商均建立了战略伙伴的关系。国内采购通常采用银行承兑汇票和现汇付款，账期一般为 30 天、60 天及 90 天，国外采购通常以 30 天信用证支付结算。公司开展无氟替代、白色污染包装物替代、RoHS 体系认证、废旧家电产品回收产业园等项目研发和实施建设，严格执行国家出台的能耗和环保标准。

2017 年全球家电市场平稳增长，国内经济稳中向好，受此影响，2017 年公司家用电器产品生产量 6566 万台/套，同比增长 23.07%；销售量 8193 万台/套，较 2016 年增长 24.42%。总体看，公司注重中、高端家电产品的创新及研发，对消费者需求的大数据挖掘及分析，生产引导及改变消费者需求的家电产品，综合竞争能力强。

表 6 近年海尔集团家用电器产销情况表

(单位：万台/套)

项目	2016 年	2017 年
生产量	5335	6566
销售量	6585	8193
库存量	811	1227

资料来源：根据青岛海尔年报整理。

销售方面，海尔集团白色家电主要通过自有渠道销售 70%左右，国美及苏宁等专业电子卖场销售 20%左右，其余为超市、百货及经销商等。海尔集团渠道综合服务业务紧紧围绕分销网络、物流网络、服务网络和虚拟网络相结合的“四网融合”战略，为用户及客户提供全流程一体化的解决方案。近几年，海尔集团不断完善营销网络、物流网络、服务网络，覆盖全国大部分城市社区和农村市场。截至 2017 年底，日日顺物流仓库遍布中国 100 多个城市和地区，仓储面积 360 万平方米，可调配车辆 9 万辆。提供 24 小时全天候送装一体服务，为用户提供及时上门、一次就好的成套服务。国外市场方面，海尔集团家电产品主要出口地区包括美洲、欧洲、东亚、东盟、南亚、中东非等；出口产品仍以洗衣机、空调、冰箱、冷柜、彩电为主。GEA 协同海尔的渠道资源进驻中国市场，2017 年在中国建设 8 家 GE 品牌体验店。同时，海尔集团整合 GEA 美国市场渠道资源与 The Home Depot 等美国主流大型零售渠道建立战略合作关系。2017 年，海尔集团在中国大陆的销售比重为 57.76%，其他国家或地区为 42.24%。

在国内市场，根据中怡康统计，2017 年海尔冰箱、洗衣机、空调、热水器、烟机、灶具市场零售份额分别提升 3.4、2.3、0.5、1.3、1.12、1.06 个百分点；冰箱、洗衣机业务继续保持行业第一并持续扩大领先优势，零售额份额分别达到 31.83%、29.89%，分别是第二名品牌的 2.5 倍、1.7 倍。

在全球市场，根据欧睿国际数据，2017 年海尔大型家用电器品牌份额为 10.6%，实现九连冠；同时，冰箱、洗衣机、酒柜、冷柜

继续蝉联全球第一。公司智能空调全球份额为 30.5%，连续 2 年位居全球互联空调（包括智能空调）销量第一。

在美国市场，根据 Stevenson 公司报告，2017 年 GEA 美国家电销量份额为 20.4%；分产品份额分别为：厨电 28.7%、洗碗机 21.2%、冰箱 19.8%、洗衣机 15.4%，其中厨电份额以绝对领先优势位居行业第一。

总体看，公司作为全球领先的综合性家电生产制造商，经营规模、技术研发水平在全球家电行业均处在领导地位；2016 年收购 GEA，公司海外竞争力进一步增强；2017 年，GEA 各产品线市场地位稳固。

### 财务状况

截至 2017 年底，海尔集团（合并）资产总额 2519.90 亿元，所有者权益合计 654.66 亿元（其中少数股东权益 460.40 亿元）。2017 年，海尔集团实现营业收入 1918.34 亿元，利润总额 140.35 亿元。

表7 海尔集团主要财务数据

项目	2015 年	2016 年	2017 年
资产总额（亿元）	1607.79	2036.97	2519.90
所有者权益（亿元）	404.42	425.75	654.66
长期债务（亿元）	213.84	346.37	340.68
全部债务（亿元）	474.56	740.94	847.42
营业总收入（亿元）	1354.81	1573.34	1918.34
利润总额（亿元）	123.66	106.65	140.35
经营性净现金流（亿元）	54.47	211.35	58.14
营业利润率（%）	22.07	26.78	29.32
净资产收益率（%）	26.24	19.64	17.41
资产负债率（%）	74.85	79.09	74.02
全部债务资本化比率（%）	53.99	63.51	56.42
流动比率（%）	123.51	98.35	104.97

资料来源：联合资信根据公开资料整理。

资产质量方面，截至 2017 年底，海尔集团流动资产 1495.02 亿元，占资产总额比重 59.33%，主要由货币资金（占 25.60%）和其他流动资产（占 15.54%）构成；货币资金（折合人民币合计 382.80 亿元）主要为银行存款（占 80.03%）；其他流动资产 232.36 亿元，

主要为下属海尔财务公司对外发放的贷款和垫款等。截至 2017 年底，非流动资产主要构成固定资产（占 18.52%）及商誉（占 20.75%，主要系 2016 年非同一控制下收购 GEA 所致；2017 年因汇率变动商誉账面价值同比小幅下降；期末商誉未发生减值。）；固定资产净值 189.79 亿元，同比增长 3.56%，构成以房屋建筑物及生产设备（占比 95.20%）为主。

所有者权益方面，截至 2017 年底，海尔集团少数股东权益占比为 70.33%，少数股东权益占比进一步提升。

负债方面，截至 2017 年底，流动负债主要由短期借款（占 14.46%）、应付票据（占 18.03%）、应付账款（占 25.46%）和其他应付款（占 16.15%）构成；其中，短期借款 206.00 亿元，主要由保证借款（占 60.05%）、和信用借款（占 37.25%）构成；应付账款 362.65 亿元，其他应付款 229.96 亿元，主要为应支付的往来款等。截至 2017 年底，非流动负债主要由长期借款（257.36 亿元）及应付债券（83.32 亿元）构成；应付债券较 2016 年底增长 85.43%，主要系青岛海尔全资子公司 Harvest International Company 发行 80 亿港币可交换公司债券所致，本次发行的可交换债券期限为 5 年，票面利率为零，投资收益率为 1%。截至 2017 年底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化分别为 74.02%、56.42%和 34.23%，公司债务负担同比有所减轻。

盈利能力方面，2017 年，海尔集团营业收入持续攀升，达 1918.34 亿元，同比增长 21.93%，利润总额 140.35 亿元。2017 年，海尔集团营业利润率为 29.32%，较 2016 年增加 2.54 个百分点。

现金流量方面，2017 年，海尔集团经营活动现金流入量为 2243.18 亿元，同比增长 6.88%；经营活动现金流出量为 2185.04 亿元，同比增长 15.76%，大于流入量增幅；同期，经营活动现金净流量为 58.14 亿元。投资活动



现金流入量为 610.29 亿元,同比下降 18.23%;投资活动现金流出量为 670.87 亿元,同比下降 43.11%,主要系 2016 年青岛海尔收购 GEA 支付现金较多而本年无此项支出所致;同期投资活动现金净流出额为 60.58 亿元。筹资活动现金流入量为 543.41 亿元,同比增长 98.60%,主要系加大筹资力度,取得借款及发行债券收到现金所致;筹资活动现金流出量同比大幅增加 417.90 亿元至 455.24 亿元,主要为偿还债务支付的现金;同期,筹资活动现金净流量为 88.17 亿元。从收入实现质量来看,2017 年公司现金收入比较 2016 年底下降 16.88 个百分点至 101.02%,收入实现质量尚可。

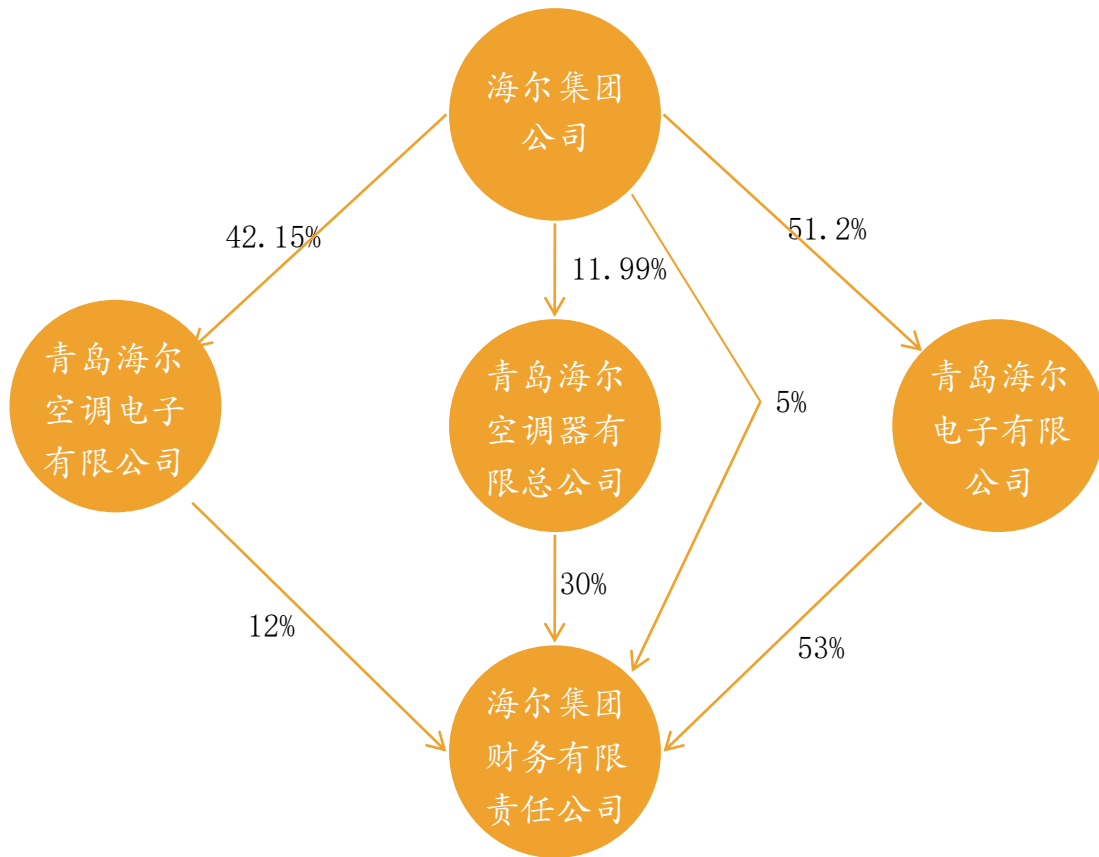
总体看,海尔集团是世界白色家电第一品牌、中国最具价值品牌。目前,已发展成为大规模的跨国企业集团,资产实力雄厚,外部融资能力良好且整体抗风险能力极强。综合分析,联合资信确定海尔集团主体长期信用等级为 AAA,评级展望为稳定。

## 九、评级展望

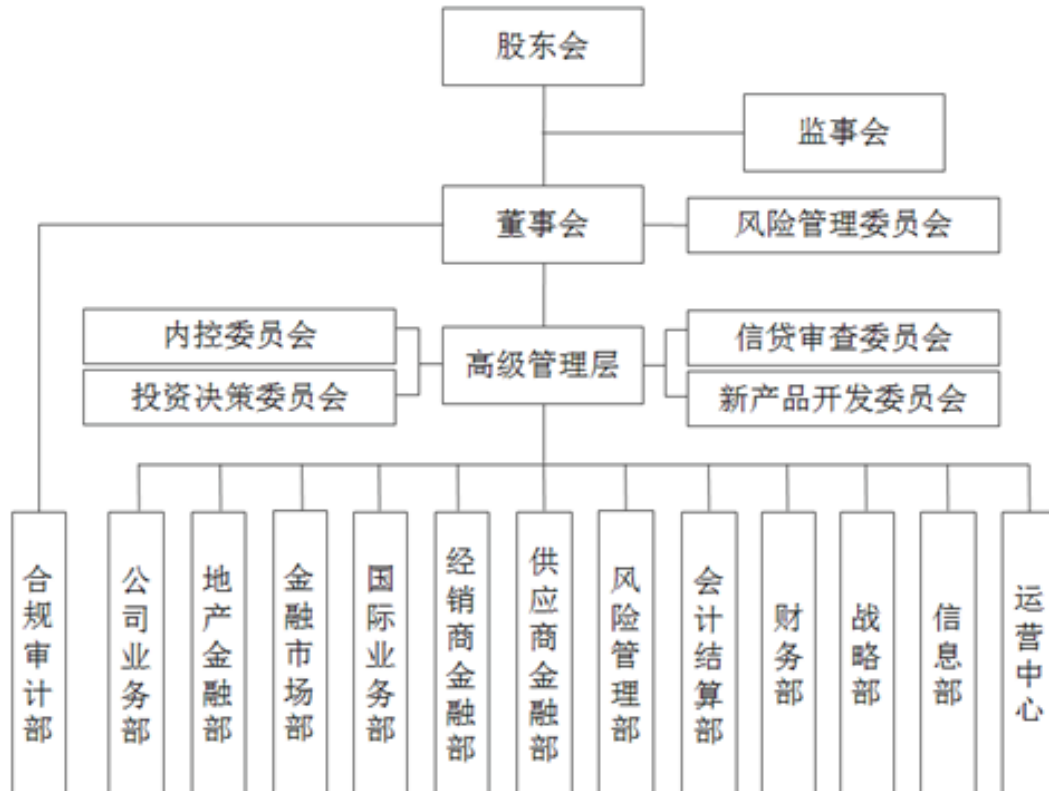
作为集团财务公司,海尔财务得到了集团的大力支持,在实现资金集约化管理的基础上,海尔财务未来将继续通过金融创新推动集团产融结合,这有助于海尔财务在集团中发挥更大作用。凭借较强的产品和技术创新能力、完善的营销网络和服务体系,海尔集团有望在竞争加剧的白色家电行业中继续巩固并提升其行业地位和盈利能力。

综上,联合资信认为海尔财务未来一段时期内的信用水平将保持稳定。

### 附录 1 股权结构图



附录 2 组织结构图



### 附录 3 主要财务数据和指标

表 1 资产负债结构

单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	金 额	占 比	金 额	占 比	金 额	占 比
现金类资产	37.13	4.86	38.02	5.28	31.25	5.12
同业资产	169.47	22.20	134.79	18.70	127.99	20.95
贷款净额	474.37	62.13	467.75	64.90	407.85	66.76
投资资产	71.89	9.42	73.05	10.14	37.84	6.19
其他类资产	10.66	1.39	7.06	0.98	6.01	0.98
<b>合 计</b>	<b>763.52</b>	<b>100.00</b>	<b>720.67</b>	<b>100.00</b>	<b>610.94</b>	<b>100.00</b>
市场融入资金	96.26	14.76	83.07	13.34	57.49	10.95
客户存款	537.69	82.47	525.52	84.37	460.76	87.75
其他负债	18.07	2.77	14.25	2.29	6.86	1.30
<b>合 计</b>	<b>652.02</b>	<b>100.00</b>	<b>622.84</b>	<b>100.00</b>	<b>525.11</b>	<b>100.00</b>

资料来源：海尔财务审计报告，联合资信整理。

表 2 前五大行业贷款余额占比

单位：%

2017 年末		2016 年末		2015 年末	
行业	占比	行业	占比	行业	占比
制造业	60.25	制造业	27.47	租赁和商务服务业	20.84
对境外贷款	14.43	对境外贷款	21.32	对境外贷款	19.40
批发和零售业	7.69	批发和零售业	14.99	房地产业	17.80
租赁和商务服务业	5.35	租赁和商务服务业	14.39	制造业	13.90
房地产业	5.10	房地产业	9.18	批发和零售业	13.52
<b>合 计</b>	<b>92.82</b>	<b>合 计</b>	<b>87.35</b>	<b>合 计</b>	<b>85.46</b>

资料来源：海尔财务审计报告，联合资信整理。

注：表中贷款行业分类未包括贴现。

表 3 贷款质量

单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
正常类	492.01	98.85	479.62	98.78	404.54	95.79
关注类	5.40	1.08	5.56	1.14	17.57	4.16
次级类	-	-	0.09	0.02	0.07	0.02
可疑类	0.32	0.06	0.27	0.06	0.10	0.02
损失类	-	-	0.02	0.00	0.04	0.01
<b>贷款合计</b>	<b>497.73</b>	<b>100.00</b>	<b>485.55</b>	<b>100.00</b>	<b>422.31</b>	<b>100.00</b>
<b>不良贷款</b>	<b>0.32</b>	<b>0.06</b>	<b>0.37</b>	<b>0.08</b>	<b>0.21</b>	<b>0.05</b>
<b>逾期贷款</b>	<b>5.74</b>	<b>1.15</b>	<b>5.76</b>	<b>1.19</b>	<b>2.30</b>	<b>0.55</b>
<b>贷款拨备率</b>		<b>4.69</b>		<b>3.67</b>		<b>3.42</b>
<b>拨备覆盖率</b>		<b>7294.02</b>		<b>4808.19</b>		<b>6870.01</b>

资料来源：海尔财务提供，联合资信整理。

表 4 投资资产结构

单位：亿元/%

项 目	2017 年末		2016 年末		2015 年末	
	余 额	占 比	余 额	占 比	余 额	占 比
债券投资	29.26	40.09	27.51	37.12	34.64	90.68
理财产品	12.51	17.14	12.00	16.19	2.00	5.24
信托计划	29.45	40.35	29.45	39.74	-	-
股权投资	1.75	2.40	1.63	2.20	1.56	4.08
衍生金融资产	0.01	0.02	3.51	4.74	0.00	0.00
<b>投资资产总额</b>	<b>72.99</b>	<b>100.00</b>	<b>74.10</b>	<b>100.00</b>	<b>38.20</b>	<b>100.00</b>
减：投资资产减值准备	1.10	-	1.05	-	0.35	-
<b>投资资产净额</b>	<b>71.89</b>	<b>-</b>	<b>73.05</b>	<b>-</b>	<b>37.84</b>	<b>-</b>

资料来源：海尔财务审计报告及提供资料，联合资信整理。

表 5 收益指标

单位：亿元/%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
营业收入	26.53	23.33	27.21
其中：利息净收入	20.06	16.90	20.90
手续费及佣金净收入	0.42	0.15	1.42
投资收益	6.39	4.86	4.42
汇兑收益/损失	-0.34	1.42	0.46
营业支出	7.74	6.52	7.09
其中：业务及管理费	1.25	1.10	0.79
资产减值损失	6.33	4.83	4.57
拨备前利润总额	25.30	21.79	24.83
净利润	14.27	12.74	15.23
成本收入比	4.73	4.70	2.90
拨备前资产收益率	3.41	3.27	3.82
平均资产收益率	1.93	1.91	2.34
平均净资产收益率	13.64	13.88	19.57

资料来源：海尔财务审计报告，联合资信整理。

表 6 现金流状况

单位：亿元

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
经营活动现金流量净额	31.36	37.13	-3.66
投资活动现金流量净额	3.38	-28.49	21.06
筹资活动现金流量净额	-17.93	-6.13	-2.13
现金及现金等价物净增加额	16.68	3.27	15.70
现金及现金等价物余额	132.77	116.09	112.81

资料来源：海尔财务审计报告，联合资信整理。

表 7 流动性指标

单位：%

项 目	2017 年	2016 年	2015 年
人民币流动性比例	36.79	52.81	70.56
外币流动性比例	0.15	2.03	23.18
存贷比	92.57	92.39	91.66

资料来源：海尔财务提供，联合资信整理。

表 8 资本充足性指标

单位：亿元/%

项 目	2017 年末	2016 年末	2015 年末
核心一级资本净额	111.34	97.37	84.61
资本净额	119.00	104.72	89.55
风险加权资产余额	668.71	655.04	458.48
风险资产系数	87.58	90.89	75.05
股东权益/资产总额	14.60	13.57	14.05
资本充足率	17.80	15.99	19.53
一级资本充足率	16.65	14.86	18.45
核心一级资本充足率	16.65	14.86	18.45

资料来源：海尔财务提供，联合资信整理。

## 附录 4 财务公司主要财务指标计算公式

指标名称	计算公式
平均资产收益率	净利润/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%
平均净资产收益率	净利润/[（期初净资产总额+期末净资产总额）/2]×100%
拨备前资产收益率	拨备前利润总额/[（期初资产总额+期末资产总额）/2]×100%
成本收入比	业务及管理费用/营业收入×100%
流动性比例	一个月内到期流动性资产/一个月内到期流动性负债×100%
存贷比	贷款余额/存款余额×100%
风险资产系数	风险加权资产/资产总额×100%
不良贷款率	不良贷款余额/贷款余额×100%
贷款拨备率	贷款损失准备金余额/贷款余额×100%
资本充足率	资本净额 /各项风险加权资产×100%
一级资本充足率	一级资本净额/各项风险加权资产×100%
核心一级资本充足率	核心一级资本净额 /各项风险加权资产×100%
现金类资产	现金+存放中央银行款项
同业资产	存放同业及其他金融机构款项+拆出资金+买入返售金融资产
同业负债	同业及其他金融机构存放款项+拆入资金+卖出回购金融资产
投资资产	交易性金融资产+衍生金融资产+可供出售金融资产+持有至到期投资+应收款项类投资+长期股权投资+投资性房地产
可快速变现资产	现金+存放中央银行款项+存放同业款项+拆出资金+交易性金融资产+买入返售金融资产+可供出售金融资产
拨备前利润总额	利润总额+资产减值损失
n 年年均复合增长率	$(\sqrt[n]{\text{期末余额} / \text{期初余额}} - 1) \times 100\%$

## 附录 5-1 财务公司主体长期信用等级设置及其含义

联合资信将财务公司主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。除AAA级，CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。详见下表：

信用等级设置	含 义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

## 附录 5-2 财务公司中长期债券信用等级设置及其含义

联合资信财务公司中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附录 5-3 评级展望设置及其含义

联合资信评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。联合资信评级展望含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变